

休闲服务总体向好，教育板块呈阶段性调整

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年11月25日

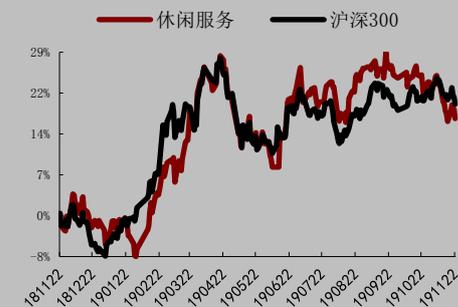
行业核心观点：

上周休闲服务板块表现良好，其中凯撒旅游上涨幅度较大，与控股股东变更带来的预期向好有关；教育服务表现低迷，中公教育的下跌为主因，我们认为是资金层面的行为，与基本面无关。行业动态方面，复星旅文正式发布旅游目的地城“复游城”，美团三季报表现强劲。维持行业“强于大市”投资评级。我们关注具有确定性机会的投资品种，建议关注受益于消费升级趋势、政策扶持、业绩增长确定的免税、主题公园、教育龙头企业。

投资要点：

- **行情回顾：**上证综指下跌 0.21%、申万休闲服务指数上涨 0.45%，上周休闲服务指数跑赢上证综指 0.65 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 17。年初至今上证综指上涨 15.69%、申万休闲服务指数上涨 18.74%，申万休闲指数跑赢上证综指 3.05 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 10。上周细分板块有涨有跌，其中教育服务 -3.30%、餐饮 4.33%、景点 -2.03%、酒店 2.06%、旅游综合 0.85%。板块的估值为酒店 24.76、景点 29.23、旅游综合 33.04、餐饮 888.58。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**复星旅游文化集团 11 月 12 日正式发布旅游目的地品牌“复游城”，这是在成功打造三亚·亚特兰蒂斯后，复星旅文推出的全新旅游目的地品牌。美团各业务继续实现强劲增长，季度营收达 275 亿元，创单季新高，Q3 到店及酒旅业务板块收入达 62 亿元。中免闪耀进驻大兴机场，强强联手共创免税宏图。2) **教育：**潭州教育完成 B 轮融资，本轮融资由慕华投资领投，麓谷高新创投、泊富文化、泊富悦盈等新老股东跟投。教育部公布 832 个国家级贫困县辍学人数下降至 6.5 万。
- **风险因素：**1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、投资并购整合风险。

休闲服务行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年11月22日

相关研究

万联证券研究所 20191119_行业专题报告_AAA_消费升级系列专题之教育行业篇（一）
万联证券研究所 20191118_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

分析师： 陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

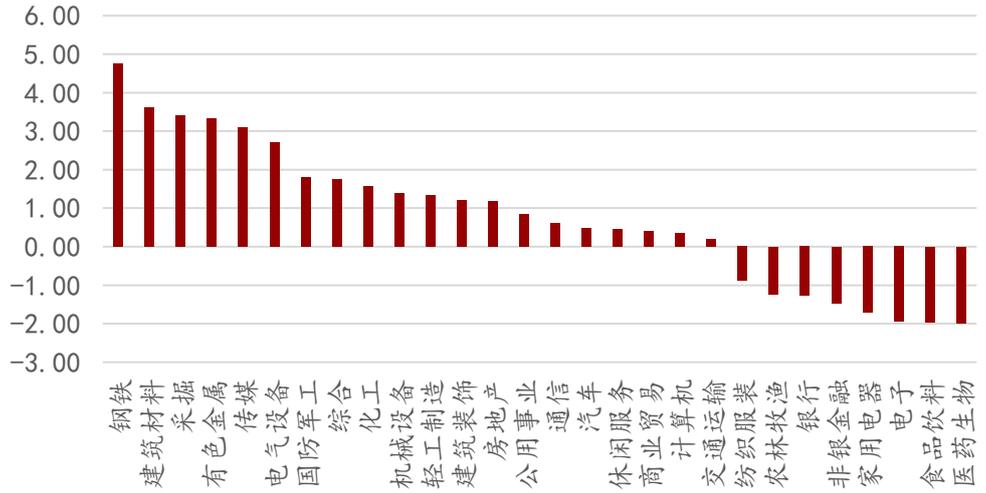
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	5
3、过去一周上市公司重要公告.....	5
4、投资建议.....	6
5、风险提示.....	6
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 17.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 10.....	3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....	3
图表 4：子板块 PE 估值情况_20191122.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20191122.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	5

1、行情回顾

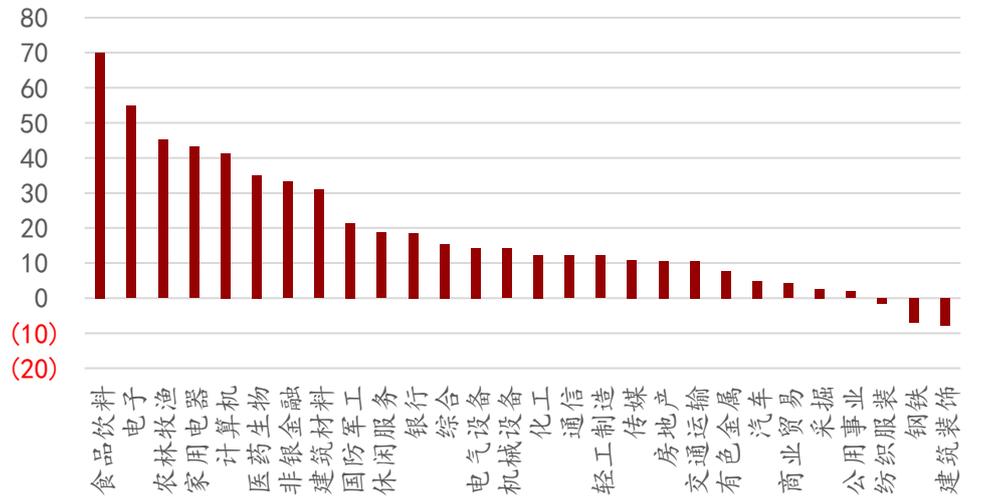
上周（11月18日-11月24日）上证综指下跌0.21%、申万休闲服务指数上涨0.45%，上周休闲服务指数跑赢上证综指0.65个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第17。年初至今上证综指上涨15.69%、申万休闲服务指数上涨18.74%，申万休闲指数跑赢上证综指3.05个百分点，在申万28个一级子行业中排名第10。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第17



资料来源：Wind，万联证券研究所

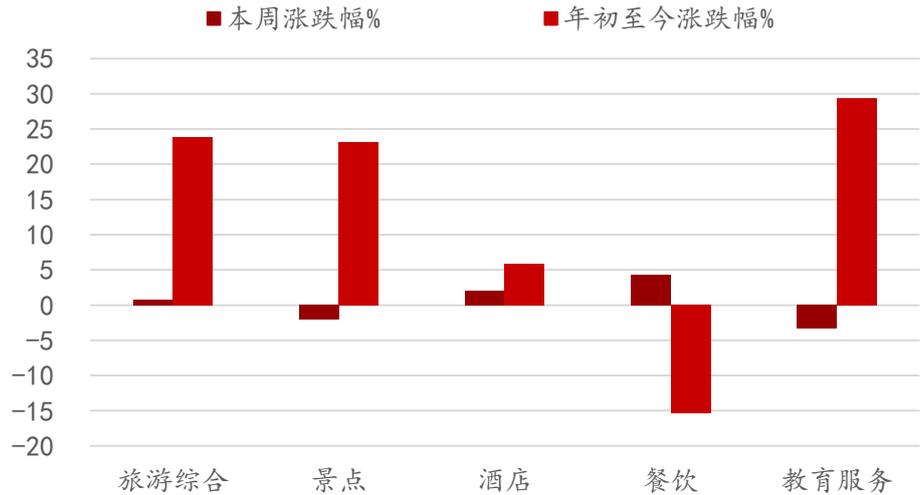
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第10



资料来源：Wind，万联证券研究所

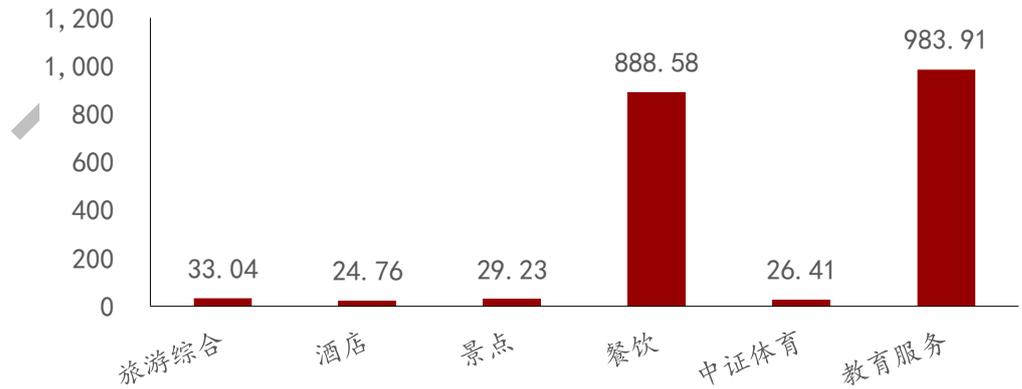
上周细分板块有涨有跌，其中餐饮4.33%、酒店2.06%、旅游综合0.85%、景点-2.03%、教育服务-3.30%。板块的估值为酒店24.76、景点29.23、旅游综合33.04、餐饮888.58。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 4: 子板块PE估值情况_20191122



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 5: 个股涨跌情况_20191122

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	凯撒旅游 (16.29)	广州酒家 (-4.73)
	*ST 云网 (10.86)	宋城演艺 (-3.43)
	国旅联合 (8.08)	天目湖 (-2.74)
	文化长城 (9.28)	东方时尚 (-13.46)
教育服务	凯文教育 (5.26)	中公教育 (-8.06)
	全通教育 (4.47)	紫光学大 (-5.83)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

复星旅文：发布“复游城”品牌 打造全新生活方式

复星旅游文化集团11月12日正式发布旅游目的地品牌“复游城”，这是在成功打造三亚·亚特兰蒂斯后，复星旅文推出的全新旅游目的地品牌。复星旅文董事长兼CEO钱建农表示，复星旅文致力于打造FOLIDAY全新生活方式，而复游城正是这种生活方式的载体。FOLIDAY Town复游城致力于打造符合智能科技时代的生活方式。（品橙旅游）

美团：Q3到店及酒旅业务板块收入达62亿元

11月21日，美团点评（3690.HK）发布2019年三季度业绩，各业务继续实现强劲增长，季度营收达275亿元，创单季新高。这一业绩是美团过去十年坚定投资未来取得的阶段性成果，体现了其始终坚持的长期发展理念。（品橙旅游）

中免闪耀进驻大兴机场，强强联手共创免税宏图

2019年11月18日，中国免税品（集团）有限责任公司（中免集团）大兴国际机场免税店闪耀亮相，为机场的商业版图增添了一道靓丽的风景。中免集团入驻北京大兴国际机场无论对于中免集团还是北京大兴国际机场都是一次强强合作的新契机。（中免官网）

2.2 教育

完成B轮融资，漳州教育能否完成绝地求生

近日，漳州教育完成B轮融资，本轮融资由慕华投资领投，麓谷高新创投、泊富文化、泊富悦盈等新老股东跟投。目前，在线学习学员达1100万名，付费VIP学员超过100万名。（芥末堆）

教育部：832个国家级贫困县辍学人数下降至6.5万

2019年11月21日，教育部公布了我国义务教育相关数据，2018年小学学龄儿童净入学率达99.95%，初中学生毛入学率达100.9%，九年义务教育巩固率94.2%，相关指标已经达到世界高收入国家平均水平。（芥末堆）

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

日期	公司简称	事件类型	内容概览
社服行业上市公司公告			

11月21日	科锐国际	减持	持有公司无限售流通股 8,999,989 股（占公司总股本的 5.000%）的股东 Career HK 计划以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份 5,400,000 股（占公司总股本的 3.00%），以集中竞价方式减持的，将在本减持计划公告之日起十五个交易日后的 90 天内进行，以大宗交易方式减持的，将在本减持计划公告之日起三个交易日后的 90 天内进行。
11月22日	国旅联合	涉及诉讼	2019 年 11 月 21 日，国旅联合收到南京市江宁法院送达的孙贵云就南京国旅联合汤山温泉开发有限公司股权转让纠纷起诉公司案件的相关诉讼文书及证据材料。

教育行业上市公司公告

11月19日	科斯伍德	解除质押	截至公告披露日，吴艳红女士持有公司股份数量为 18,872,500 股，占公司总股本的比例为 7.78%。本次 10,000,000 股股份解除质押后，吴艳红女士所持有公司股份质押股数为 0 股。
11月19日	百洋股份	发布回购股份报告书	公司拟使用自有资金以集中竞价方式从二级市场回购部分公司股份，用于实施员工持股计划或者股权激励。本次回购股份数量占公司总股本的比例不低于 0.7589%（即 300 万股），不超过 1.2648%（即 500 万股），回购价格不超过 8.00 元/股。按回购股份数量上限 500 万股，回购价格上限 8.00 元/股计算，本次回购股份的资金总额不超过人民币 4,000.00 万元。
11月23日	文化长城	暂停上市风险	若公司 2019 年度财务会计报告继续被出具“否定或者无法表示意见”的审计意见，公司股票将于公司披露 2019 年年度报告之日起停牌，深圳证券交易所将在公司股票停牌后 15 个交易日内作出是否暂停公司股票上市的决定。

资料来源：Wind，万联证券研究所

4、投资建议

上周休闲服务板块表现良好，其中凯撒旅游上涨幅度较大，与控股股东变更带来的预期向好有关；教育服务表现低迷，中公教育的下跌为主因，我们认为这是资金层面的行为，与基本面无关。行业动态方面，复星旅文正式发布旅游目的地“复游城”，美团三季报表现强劲。维持行业“强于大市”投资评级。我们关注具有确定性机会的投资品种，建议关注受益于消费升级趋势、政策扶持、业绩增长确定的免税、主题公园、教育龙头企业。

5、风险提示

- 1、自然灾害和安全事故风险。游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。
- 2、政策风险。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收

益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

3、投资并购整合风险。行业近年来并购增加，尤其是龙头公司大都通过并购延伸产业链或扩大规模，随着并购数量的增加，投后并购整合难度增大，进入新的业务领域和团队面临团队融合的风险和企业经营的风险。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场

万联证券